

# Teknisk aktieanalyse

Jesper Lunds modelportefølje giver merafkast og lavere risiko end benchmarket.



Af Jesper Lund  
Cand.scient.  
Direktør for  
Dansk Finansservice

I 2003 beskrev jeg i flere numre af Aktionæren, hvordan teknisk aktieanalyse har kunnet give investor et merafkast i forhold til markedsindekser. Med udgangspunkt i min modelportefølje søger denne artikel en besvarelse på spørgsmålet: Kan teknisk analyse anvendt på historiske aktiekurser forudsige elementer af fremtidens kursudvikling? Det korte svar er JA.

I Aktionæren (maj 2003) har jeg præsenteret en modelaktieportefølje, der er baseret på teknisk analyse af månedlige slutkurser. Den tekniske analysemodel kaldte jeg for TA-7. Artiklen definerede modelporteføljens opbygning samt regler for køb og salg. Modelporteføljen blev startet den 1. april 2003 og består af et udvalg af KFX aktier. Her gøres status på modelporteføljens udvikling siden opstart, dvs. efter 18 måneder. Der blev oprindeligt investeret 1 million (fiktive) kroner, før handelsomkostninger og kurssplit, i seks selskaber: A.P. Møller-Mærsk (AMP), Danisco, Jyske Bank, Novo Nordisk, Novozymes og TDC. Porteføljens benchmark er KFX-indekset.

## Modelporteføljens kursudvikling siden opstart

Den eneste aktie, der siden opstarten er blevet skiftet ud, er APM, som gik i salg ultimo marts 2004. I stedet for denne blev der købt Danske Bank og Genmab. Med kun en handel på 1½ år, kan man konkludere, at modellen er god til at udpege stigende aktier. Porteføljens aktieværdi er nu (per 30/9 2004) opgjort til 1.561.541 kr. Dertil kommer en kontantbeholdning på 9.209 kr., hvilket bringer porteføljens samlede værdi op på 1.570.750 kr. Værditilvæksten i porteføljen siden 1. april 2003 kan således opgøres til 57,1%. Benchmark er i samme periode steget med 50,3%. Der er altså leveret en betydelig overperformance på næsten 7%, hvilket må siges at være udmærket.

## Modelporteføljens risiko siden opstart

Som beskrevet i Aktionæren (oktober 2003) kan anvendelse af teknisk aktieanalyse øge investors afkast og samtidigt reducere risiko'en. En porteføljes risiko kan kvantificeres som standardafvigelsen på dens periodevise værdiudsving. Derfor har jeg udregnet den månedlige standardafvigelse for modelporteføljen og for KFX. Som det fremgår af Tabel 1, er merafkastet af modelporteføljen på 7% opnået med en ca. 20% lavere risiko end benchmarket

**Tabel 1 Afkast i forhold til risiko**

| Status pr. 30/9-04 | Δ total <sup>1</sup> | Δ pr. md. <sup>2</sup> | σ pr. md. <sup>3</sup> |
|--------------------|----------------------|------------------------|------------------------|
| Modelportefølje    | 57,1%                | 2,54%                  | 4,21%                  |
| KFX                | 50,3%                | 2,29%                  | 5,24%                  |
| Forskel            | 6,8%                 | 0,25%                  | -1,03%                 |
| Status pr. 31/3-04 | Δ i alt              | Δ pr. md.              | σ pr. md.              |
| Modelportefølje    | 45,5%                | 3,17%                  | 4,6%                   |
| KFX                | 38,0%                | 2,72%                  | 6,1%                   |
| Forskel            | 7,5%                 | 0,45%                  | -1,5%                  |

### Noter:

- 1: Det totale afkast.
- 2: Det månedlige beregnede geometriske afkast, dvs. med renters rente.
- 3: Den månedlige standardafvigelse (risiko) på porteføljens værdi.

(KFX)! Alle mine analyser indikerer, at en risikoreduktion på 20% er ganske typisk for TA-7 modellen. Modelporteføljen afkaster derfor betydeligt mere, og udsvingene i afkastet er betydeligt mindre end for KFX! Fortsætter tendensen, vil det risikojusterede afkast ligge væsentligt over markedsafkastet. Sidst jeg gjorde status på porteføljen var i marts 2004 (Tabel 1).

Næste opfølgning på modelporteføljen i Aktionæren sker om ca. 4 måneder. KFX-porteføljen kan følges måned for måned på [www.shareholders.dk/analyse/ta.asp](http://www.shareholders.dk/analyse/ta.asp), hvor også udviklingen siden 1. april 2003 kan ses. ■

Red: Du kan læse tidligere artikler af forfatteren på [www.shareholders.dk](http://www.shareholders.dk) i artikelarkivet under Medlems-login.



© Alexander Ulanov/Emporis

# NTR

## NTR Holding

En investering i de arabiske olieøkonomier  
Lær NTR Holding at kende på [www.ntr.dk](http://www.ntr.dk)

Dubai by night